



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一〇年五月十日

2010 年第 18 期[总第 272 期]

- 基金速报
- 光大保德信观点
- 市场动态
- 光大保德信理财学堂
- 互动园地/你问我答

 光大保德信基金管理有限公司
Everbright  Pramerica

客服电话：400-820-2888（8621）53524620

客服信箱：epfservice@epf.com.cn

中国·上海延安东路 222 号外滩中心大厦 46 层 200002

<http://www.epf.com.cn>

基金速报

光大保德信量化核心基金净值 (360001)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值 (元)	0.8537	0.8529	0.8121	0.7902
累计净值 (元)	2.8274	2.8266	2.7858	2.7639

业绩比较基准: 90%×新华富时中国 A200 指数+10%×同业存款利率

光大保德信货币市场基金收益 (360003)

日期	20100503	20100504	20100505	20100506	20100507
每万份基金净收益 (元)	0.9735	0.3301	0.3066	0.3187	3.9148
7 日年化收益率 (%)	1.1790	1.1870	1.1800	1.1810	3.0940

业绩比较基准: 税后活期存款利率

光大保德信红利基金净值 (360005)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值 (元)	2.2237	2.2297	2.1362	2.0904
累计净值 (元)	2.8817	2.8877	2.7942	2.7484

业绩比较基准: 75%×上证红利指数+20%×天相国债全价指数+5%×银行活期存款利率

光大保德信新增长基金净值 (360006)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值 (元)	1.2424	1.2560	1.2052	1.1799
累计净值 (元)	2.5224	2.5360	2.4852	2.4599

业绩比较基准: 75%×新华富时 A200 成长指数+20%×天相国债全价指数+5%×银行同业存款利率

光大保德信优势配置基金净值 (360007)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值(元)	0.7188	0.7191	0.6891	0.6748
累计净值(元)	0.7188	0.7191	0.6891	0.6748

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数+25%×天相国债全价指数

光大保德信增利收益(A类)基金净值 (360008)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值(元)	1.0700	1.0730	1.0700	1.0680
累计净值(元)	1.0700	1.0730	1.0700	1.0680

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信增利收益(C类)基金净值 (360009)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值(元)	1.0650	1.0680	1.0650	1.0620
累计净值(元)	1.0650	1.0680	1.0650	1.0620

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信均衡精选基金净值 (360010)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值(元)	1.0595	1.0605	1.0146	0.9905
累计净值(元)	1.1795	1.1805	1.1346	1.1105

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数收益率+25%×天相国债全价指数收益率

光大保德信动态优选灵活配置混合型证券投资基金 (360011)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值(元)	0.9420	0.9470	0.9230	0.9090
累计净值(元)	0.9420	0.9470	0.9230	0.9090

业绩比较基准: 55%×沪深 300 指数收益率+45%×中信标普国债指数收益率

光大保德信中小盘股票型证券投资基金 (360012)

日期	20100504	20100505	20100506	20100507
基金净值 (元)	-	-	-	0.9357
累计净值 (元)	-	-	-	0.9357

业绩比较基准: 75%×中证 700 指数收益率+25%×中证全债指数收益率

光大保德信观点

股票市场综述

在内外持续利空打击下，上周沪深两市持续下跌，上证收于 2668 点，全周下跌 6.35%，周五创下 2665.81 点的八个月来盘中新低，深证成指收于 10146 点，全周下跌 9.1%，沪深 300 收于 2836 点，全周下跌 7.52%。上周表现最好的仍是农林牧渔板块，医药生物，电子元器件，医药生物板块涨幅靠前；而有色、煤炭、机械、家电等行业都出现较大幅度下跌，中小板，次新股也出现了持续下跌。上周下跌幅度都创下过去 8 个月单周下跌的最大，市场情绪受到严重打击。

上周初央行再次超预期上调存款准备金，使周二市场再次承压，而周三、周四希腊问题的演化也超出市场多数人的预期，而欧元的暴跌以及美国道指盘中创记录的下跌幅度都加剧了市场的恐慌。周四由于担忧希腊债务危机的无法控制，道指盘中暴跌千点，部分原因是一名交易员将保洁公司的交易量由百万单位错按为十亿，导致该股出现大量抛压（被称为史上最严重错误）；但早在暴跌前，美股已出现 3% 跌幅，主要是零售业数据不佳，令投资者怀疑消费依然疲软；电视上一遍一遍播放希腊暴力抗议升级画面，令投资者怀疑问题还将继续恶化，特别联想到法德银行将出现此前美国金融机构的噩梦。

美国股市的下跌的主要原因不能简单理解成为是对希腊问题的担忧，因为美国今年一季度大幅上涨已经基本反映了美国经济恢复的良好预期，而道指和标普前期的上涨也已经为美国投资者积累了较大的投资收益，所以周二开始的下跌幅度更多的是获利回吐。同时，由于此次美国经济反弹持续向上，使得美国投资者信心较高，但是从经济周期角度来看，二季度将是美国此次周期高点，所以从这个角度来看，美国股市自身调整的需求也比较大。

希腊问题的后续影响难以评价，由于对事件的进展和结果目前都无法作出有效评价，而未来希腊问题是否能演化成较大的危机，需要持续观察，特别是欧盟采取的相关政策未来是否奏效将存在较大不确定。目前国内市场我们仍然比较谨慎，但是相比前几周，在强调整体仓位适中和防御性的同时，我们对周期性股票短期相对乐观一些，对前期涨幅过大的小股票将出现较大补跌可能，我们不建议在目前价格过早参与左侧交易，市场起稳走平需要时间。

表 1. 上证指数表现

当日变动	当周变动	双周变化	一月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
-1.87%	-6.35%	-9.89%	-14.61%	-8.41%	3.50%	-17.97%	22.39%

资料来源：WIND 咨询，截至 2010 年 5 月 7 日

表 2. 基准—新华富时 A200 指数表现

当日变动	当周变动	双周变化	一月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
-1.99%	-6.92%	-10.93%	-16.54%	-10.51%	0.78%	-21.57%	25.31%

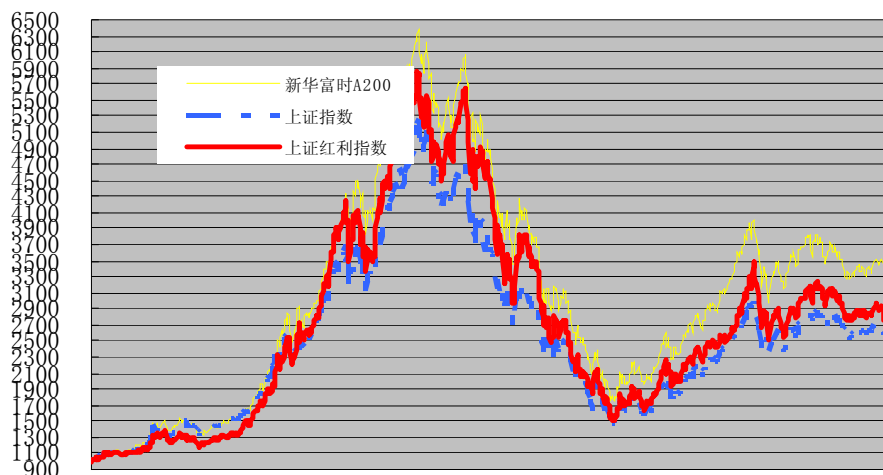
资料来源：新华富时网站，截至 2010 年 5 月 7 日

表 3. 基准—上证红利指数表现

当日变动	当周变动	双周变化	一月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
-2.17%	-7.23%	-9.95%	-16.33%	-10.46%	0.06%	-22.10%	15.90%

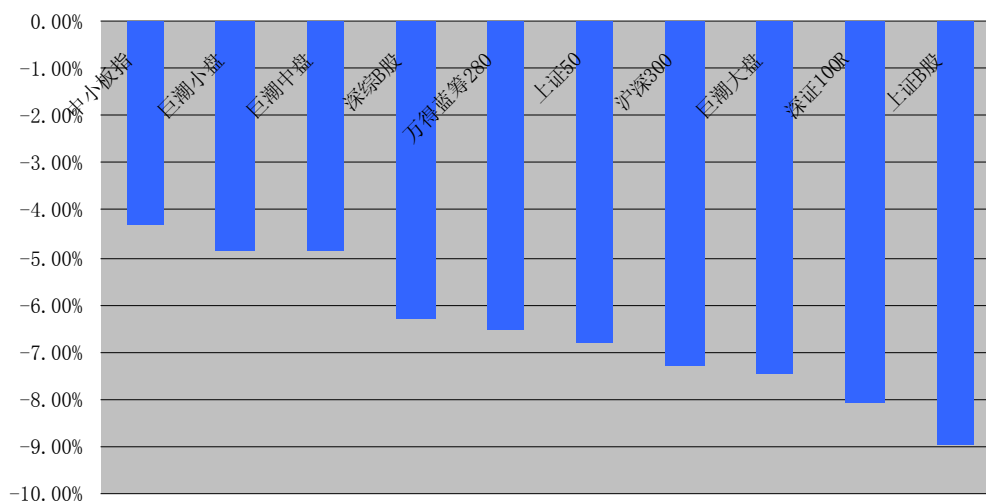
资料来源: WIND 咨询, 截至 2010 年 5 月 7 日

图 1. 市场基准指数走势 (2006 年 1 月 4 日-2010 年 5 月 7 日)



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 4 月 30 日-2010 年 5 7 日)



资料来源: Wind 资讯

债券市场综述

上周, 央行公开市场操作 3 个月和 1 年期依然持平, 3 年央票中标利率 2.72%, 再次下降 2 个基点, 一方面是银行体系资金的充裕, 另外一方面是股市避险资金的介入。欧洲债务

危机的爆发使得市场中长期看空股市看多债市的情绪明显增浓。上周市场资金面依然维持宽裕，回购利率基本平稳。一方面是由于刚性成本一直维系没动，一方面是无机会成本拉动。但中期来看，由于银行体系准备金率的不断上行，备付头寸的不断缩小，未来资金面存在一定的趋紧压力。受益于股市、楼市等市场趋势性悲观预期，债券市场仍然会在短期享受高机会成本的溢价保护，走的较为乐观。所以虽然从单纯估值角度来说，收益率水平目前整体偏低，没有太大收益价值，但目前市场仍在通过利差结构差异找寻投资标的，凸显其对经济基本面及其他资本市场的悲观情绪。

经历过房地产政策、欧洲债务问题的利好推动后，未来突破目前收益率水平可能需要新的刺激要素。本周 CPI 等数据将会陆续公布，从目前情况来看，对债市来说中性略微偏负面。总体上，预期本周收益率会维持平稳。

表 4. 债券市场表现

当日变动	当周变动	两周变化	当月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
0.10%	0.19%	0.39%	0.51%	1.09%	3.14%	2.09%	99.67%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2010 年 5 月 7 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2010-5-7	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.5551	0.0204	-0.1212	-0.2130	-0.2806	0.0177
2y	1.9779	0.0072	-0.1091	-0.1166	-0.2021	0.0055
3y	2.3265	-0.0027	-0.0977	-0.0505	-0.1504	0.0037
5y	2.8357	-0.0144	-0.0772	0.0080	-0.1119	0.0214
7y	3.1515	-0.0182	-0.0600	-0.0040	-0.1341	0.0512
10y	3.4133	-0.0167	-0.0409	-0.0806	-0.2129	0.0747
15y	3.6830	-0.0146	-0.0277	-0.1753	-0.2916	-0.0262

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2010-5-7

市场动态

国内：

中小银行发力基金托管业

基金托管市场上，大型银行占据了绝对优势。虽然不少中小银行在吸引托管客户和建设专业托管部上下了不少工夫，但以往基金公司在选择托管行时受到其代销能力影响较大。而目前，多家中小银行加大了在基金托管市场上竞争的力度，一场意图打破基金托管寡头局面的纷争已露端倪。

代销“绑架”托管

比起银行的其他基金相关业务，托管要求银行保持在业务中的诚信及中立，将投资人利益始终放在第一位。一家银行托管能力的优劣取决于安全保管基金全部资产的条件，熟悉托管业务的专业人员，以及安全、高效的清算、交割能力。此外，国内多数银行目前采取代销和托管分离的模式，与银行代销基金的能力扯不上干系。

不少中小银行人士却表示，尽管花很大力气打造了专业的托管部门，基金选择托管行时却并不买账。一位基金公司人士更是坦言：不是不想选择机制灵活的股份制银行，而是代销“绑架”了托管。

2009年，基金直销渠道销售规模增长迅速，有数据显示，开放式基金直销占比超过了30%，但多家基金公司渠道负责人均对记者表示，这个数据难以令人信服。这些负责人认为，银行销售渠道之王的地位十分稳固。

这使得基金公司仍然对银行的种种霸道行为敢怒不敢言。渠道上强势的大银行，不仅可以对基金公司收取高额的尾随佣金，也可以向基金公司“搭售”托管业务。

某大型国有银行托管部一位人士表示，基金托管业务的费率常见于0.2%-0.25%的区间，这样低的费率决定了其收入在规模上无法与银行其他的同级业务部门相比。但从另一个角度看，托管业务几乎没有风险，可视作无风险利润。这位人士指出，当人员、设备、系统配置到位，做大规模就成了托管部获取利润的有效途径。此时渠道强劲的银行足可以对基金公司施压，为托管部强行揽客。

2009年四大行瓜分了基金托管市场份额80%以上，使得基金托管成了名副其实的寡头市场。分析人士表示，2010年以来基金销售业绩下滑，使得基金公司更加依赖代销能力强的大行。“龙头老大”工行能够托管2010年新成立基金中的近一半，也多少得益于此。

多元竞争已露端倪

尽管大银行优势明显，但也应看到已有更多的银行加入到竞争中，不少一直没有基金托管客户的银行开始破冰。中小银行在争夺托管份额时，往往强调修炼“内功”，大打“差异化服务”牌，同时盯住市场基调的变化，以寻找合适时机为自己造势。

招行人士表示，该行力图凭借平台技术优势和提供优质的托管服务，逐鹿托管市场。2009年末，招商银行托管投资组合达到1281个，列行业第一；托管资产规模达到2081亿元，较年初增长51%，全年实行托管费收入2.07亿元，资产规模和托管费收入在中小托管银行居首位。

中信银行则借震荡市中的投资者更需寻求均衡资产配置契机，拿下了 2010 年以来的首只创新型债基——国联安信心增益债券基金的托管及主代销。该行相关负责人表示，经过几年的经营和准备，该行希望在基金托管业务上打开突破口，借助一些具有鲜明特色的基金产品，为投资者提供全方位理财服务。

某银行托管部人士告诉中国证券报记者，股市在 2010 年以来的下跌导致了 2009 年下半年高位时成立的规模很大的偏股基金大部分跌破了面值，它们主要是通过大行发行，为大银行渠道带来了很大压力。该人士认为，中小银行应该抓住这个机会拓展自己的“地盘”。

某大行托管部的一位人士表示，现在已经感受到了较大的竞争压力。他透露，该行已对一些托管的客户实行了零托管费。

2010-5-10 摘自【中国证券报】

服务专业化增加网点数 将助券商抢食销售渠道

“传统的银行一家独大销售方式已经接近饱和”，一位大型券商零售客户部负责人如是判断。

这一方面是基于基金公司本身加紧直销步伐。证券业协会此前发布的《基金投资者调查报告》显示，2009 年开放式基金直销渠道销售规模增长迅速，占比达 30.48%。

另一方面，各家券商开始谋变，借势交易所基金市场份额增长，凭借快速便捷的交易渠道和丰富的品种抢夺市场。

如银河证券打造基金超市以实现产品“全链条”的一站式服务，适合那些不想开立多个基金直销账户的客户。此外通过开通证券公司基金交易账户的投资者，可以享受到申购费率 4 折的优惠。一些券商正着手培训基金和其他理财产品的服务专家，鼓励营业部建立营销团队。

对于未来券商的竞争优势，有券商表示，“产品和网点是两个重点。”

自券商综合治理以后，券商的核心竞争力日渐清晰，概括来讲包括三方面：金融、投资产品设计，行业、公司深度研究，业务、服务形式创新。而券商的网点也从单纯的通道服务提供者，逐渐成长为重要的金融服务终端渠道。这些都是券商摆脱“靠天吃饭”的基本条件。说到底就是中国的国民财富积累到一定阶段，必然需要专业的金融中介服务。而与银行、信托等其他金融机构相比，券商发展卖方业务更有优势。券商应充实营业部和服务部数量，优化网点布局。

这在基金销售渠道中，也是券商与银行竞争中的劣势所在：目前券商全行业的网点数不及四大国有商业银行的任何一家。“找银行网点易，找券商网点难”的现状，极大地制约了券商的服务职能，金融中介服务供需由此出现矛盾。

但随着证监会去年放宽券商营业部设立门槛，及服务部升级为营业部，据估算，我国券商营业部的数量有望从去年初的 3000 余家，升级至今年底的 5700 家。如果要满足投资需要，营业部数量应达到 2 万家的规模，网点铺设需求和势头强劲。

更有业内人士分析，公募基金超常规的发展满足了百姓理财的需求，但是其销售渠道

单一，导致渠道力量过于强势，甚至出现了渠道费用侵蚀基金管理费用的倒挂现象。投资者逐渐意识到，商业银行作为基本的存贷渠道，对复杂而专业的基金、信托和券商理财产品缺乏必要的风险揭示。

正因为必要的渠道网络建设都是金融服务专业化的基础，目前，有些券商已经开始探讨跨领域的金融服务，帮助投资者实现更加便捷的资金调拨和使用。

券商行业努力的效果正逐渐显现。一季度银行基金发行依然一家独大，但不少券商表示，在行情不济，基金销售存在压力的情况下，今年券商渠道基金销售量有所放大。券商客户群多来自股市，风险承受能力大于银行客户是主要原因。

2010-5-10 摘自【中国证券报】

逾半数基民：最看重基金经理长期投资业绩

随着基金销售市场的竞争日益激烈，各家基金公司在进行的宣传过程中可说是使出了浑身解数，特别是对于基金经理的“包装”更是如此。那么，在五花八门的宣传方式和宣传内容背后，对于基民来说，到底最为关注基金经理哪方面的信息呢？中国证券网最新调查显示，逾半数基民表示最为关注基金经理的长期投资业绩。

上周，中国证券网进行了“您最关心基金经理哪方面的信息”的调查，共有 6495 名投票者参与了投票。结果显示，3287 名参与者选择最看重基金经理有关“长期投资业绩”的信息，这部分投票者占全部投票人数的 50.61%；另外，有 1423 名参与者投票选择最看重基金经理“研究和投资经历”的信息，占比 21.91%；984 名投票者选择“守法合规情况”，占比 15.15%；801 名投票者选择“其他，例如学历和媒体曝光率等”，占比 12.33%。可见，基民关注基金经理的重点，主要还是落在其长期投资业绩上。

东航金融基金研究员廖料表示，投资业绩是衡量基金经理投资水平的最重要标准，不过在看待投资业绩的时候要注意几点。第一，基金业绩应该和风格类似的基金比较；第二，基金业绩应该经得起熊市和牛市的双重考验；第三，基金的投资业绩应该整体稳定，也就是说基金的波动不应该太过剧烈；第四，可以考虑基金经理的择时能力和选股能力，不过这些涉及一些专业的指标。

长城证券基金分析师阎红认为，基金经理个人能力在基金业绩上的表现主要体现在“长期盈利能力”、“灵活配置资产的能力”和“选股能力”几个方面。她同时表示，不同基金公司管理风格不同，一些基金公司采取基金经理负责制的决策方式，基金经理个人发挥的空间较大，而一些基金公司采取团队集体决策方式，基金经理的个人发挥空间相对较小。

2010-5-10 摘自【上海证券报】

A 股进入股指期货时代 基金公司产品设计先行

基金如何鏖战股指期货？有的基金公司正在全力设计新产品，例如新型保本基金、ETF、LOF 等等基金品种；有的基金公司表示先推出套期保值的产品，等股指期货运行一段时间并有相对成熟的交易模型后，再设计套利型“一对多”产品。

“用得好是天使，用得不好是魔鬼”——这正是股指期货的写照。股指期货的推出给国内基金业带来深远影响，也为股市引入做空机制，引发投资观念和操作策略转变。

基金公司目前大多对股指期货持谨慎态度，但在基金产品设计领域，正在上演一场悄无声息的角逐。

基金公司产品设计先行

兵马未动，粮草先行。股指期货正式推出以后，多数基金公司产品设计部门率先进入战备状态。记者了解到，现有的公募基金如要参加股指期货，就必须修改基金契约。因此，基金公司针对股指期货设计产品主要集中于新基金、保本基金、ETF、LOF 以及一些创新基金品种。

“我们很早就开始针对股指期货设计投资金融衍生品的基金产品，只不过要等正式的交易指引和细则出台后才能最后敲定。”一家大型基金公司的首席产品设计师透露，该公司计划上报一只偏重量化投资的基金，引入国外对冲基金的概念，其最大的特点就是将引入股指期货进行套期保值，在市场下跌时规避风险，同时通过做空机制反向套利。

一家基金公司的量化投资小组负责人向记者表示，他们已经在研究和股指期货对接的一系列产品，包括专户“一对多”产品。首先是套期保值的产品，等股指期货运行一段时间并有相对成熟的交易模型后，便会设计套利型的“一对多”产品。此外，未来基金公司还会推出组合型的“一对多”产品，即一部分做套保、一部分做套利，还有一部分投资股票和债券等。

保本基金应用空间大

业内人士表示，根据现有的监管规定，保本基金运用股指期货的空间最大。基金投资股指期货相关指引明确将保本基金纳入可投资指数期货的范畴，且保本基金运用股指期货不受头寸限制。

目前保本基金绝大部分资产配置在固定收益类产品中，以至于保本基金被称为“变相的债券基金”，收益空间受到很大限制。股指期货推出后，保本基金的策略可由股指期货和固定收益双轮驱动，其核心原理是利用股指期货保证金交易模式，获取不同收益率，并放大“防守垫”（保本基金投资组合净值高出底线的部分）的收益。

正是因为保本基金在股指期货时代的这些优势，基金公司推出保本基金的热情大增。“目前我们正在设计和股指期货对接的保本基金，这和以前的保本产品还是有很大的不同。”一位不愿透露姓名的基金产品人员告诉记者，除保本基金外，参与股指期货不受头寸限制的还有“特殊基金品种”，这就为创新类基金留下了空间。此外，交易所体系基金、分级基金、杠杆基金、专户理财产品等投资股指期货都有很大空间，基金公司针对股指期货的产品设计，也主要瞄向这些领域。

记者还从京沪深等地的基金公司了解到，一些基金公司还打算推出多款针对股指期货的产品，如绝对报酬性的专户“一对多”、或者倾向于以行业为做多或做空目标的产品，不过具体的内容要视未来及基金参与期指的具体交易细则出台。

公募、专户参与热情有别

根据监管部门此前下发的《证券投资基金投资股指期货指引（征求意见稿）》规定，基

金参与股指期货以套期保值为主，并对参与比例有明确的规定：持有的买入股指期货合约价值不得超过基金资产净值的 10%，持有的卖出期货合约价值不得超过基金持有的股票总市值的 20%。

据了解，目前市场上有 28 只开放式基金在招募说明书投资范围条款中明确提出可以投资股指期货等金融衍生品，相当一部分基金在契约中没有对能否参与股指期货和融资融券作出明确规定。此外，按照国际惯例，公募基金涉足股指期货等金融衍生品受到严格限制，这也决定了国内的公募基金对股指期货的参与程度有限。比如在美国，参与股指期货较多的主要是私募对冲基金。

“基金现在只能做套保，而且参与规模有限，我们不会做大规模对冲，更不能大规模利用股指期货赚钱，大基金运用空间可能更大，小基金根本不可能靠股指期货来获取超额收益。”深圳一家合资基金公司的投资总监表示，国内股指期货的博弈机制尚未建立，即使基金看对趋势也可能赔钱，因为保证金制度有可能导致爆仓。而从股指期货推出后的市场反应来看，助跌不助涨的特征十分明显，基金参与股指期货的积极性不会很大。

银河证券基金研究总监王群航表示，对于现有公募基金来说，老产品面临修改契约的难题，相比修改契约，基金公司还不如以“创新产品”的名义再上报一只新产品。“在最近的下跌中，有哪只基金通过股指期货做套保了？”王群航反问道。

基金公司也很无奈，一位基金经理向记者表示，因为没有交易细则，老基金和新基金分别如何参与股指期货并不明确，这位人士甚至认为，至少要一年之后股指期货交易才会具有一定的活跃度，并具有较好的流动性。

目前，股指期货对基金公司而言更像是一种备用的投资工具，公募基金主要任务仍是选股。如果看空后市，基金经理可以直接卖掉股票，除非在减仓遇到流动性困难时才会用到股指期货。在经过大幅下跌之后，蓝筹股估值已普遍处于 10 倍左右的低位，很难继续做空。

此外，公募基金在风险控制、交易系统、资产托管等方面也遇到难题。目前基金公司只能通过期货公司进行股指期货的套期保值，这部分资产就必须托管在期货公司，而现有的基金资产托管在银行，基金管理人之外的任何一方都无权动用基金资产，如果基金资产被期货公司强行平仓，该如何处置这一矛盾，业内对此存在很大争议。

不过，公募基金里的“私募”——专户理财明确表示对股指期货怀有极大兴趣。招商基金专户投资部基金经理郭党钰认为股指期货为专户提供了更广阔的空间。同时，基金公司也可以设计出更多符合投资者不同需求的产品。

深圳另一位基金专户投资经理表示，对于一些低风险的专户产品，可以通过套保对冲掉部分下跌的风险，期指的杠杆功能则可以运用在高风险收益产品中。此外，专户“一对一”可以和投资者直接沟通，一些风险承受度较高的投资者参与期指的愿望更为强烈，因此专户参与期指的程度也会更深。

2010-5-10 摘自【证券时报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

利用指数基金与股指期货套利

股指期货刚刚上市就吸引了投资者的积极参与，短短几天产生了巨大的交易量，甚至超越了现货市场，虽然其中投机者占据了股指期货交易的主体，但我们同时也注意到，上市初期股指期货与现货的价差比较大，近月合约与现货的价差甚至高达 100 点左右，这给套利者带来了良好的投资机会。与沪深 300 接近的现货资产如 180ETF、100ETF 和沪深 300LOF 等交易量明显放大，这与套利者的活跃密切相关。那么，究竟如何利用股指期货和基金来进行套利呢？

目前适合进行正价差套利

从理论上来看，股指期货与现货的套利有两种方式。当股指期货价格高于现货价格产生一定正价差时，可以在股指期货上买入空头合约，在现货上买入与股指期货接近的资产，这样无论未来市场是涨是跌，通过期货与现货的对冲，就能获得稳定的价差收益。反之，如果现货价格高于期货价格产生负价差时，可以在股指期货上买入多头合约，在现货上融券卖空与股指期货接近的资产，这样无论未来市场是涨是跌，也能获得稳定的价差收益。当然，由于我们目前在现货融券卖空上有较多的限制，不仅能融券的股票品种有限，而且基金还不能进行融券。因此，我们现阶段进行正价差的套利比较容易。

影响期现套利收益的主要因素

利用股指期货与现货进行套利，其收益与风险主要取决于三个方面：一是价差的大小。价差越大，收益越大，这一点非常容易理解；二是股指期货与现货资产的相似度。两者越接近，越能进行完全对冲，套利的风险越小；三是流动性，无论是期货市场还是现货市场，流动性是非常重要的。套利者资金量往往比较大，流动性太差会产生较大的冲击成本，从而带来一定的风险。目前我国只有沪深 300 股指期货，因此套利时现货资产有几种选择：一是直接买入 300 只股票，但这种方式非常麻烦，300 只股票操作起来非常困难；二是直接买入与沪深 300 资产接近的基金。由于价差是时刻变化的，因此，能够上市交易的 ETF、LOF 指数基金是套利时的良好选择，可以方便实时锁定股指期货与现货的价差。ETF 由于采用股票进行申购赎回，对指数的跟踪误差最小，而且管理费率低廉，流动性相对 LOF 基金高一些，因此，ETF 是进行期现套利的最佳现货资产。但遗憾的是，我国目前还没有跨市场的沪深 300ETF，很多投资者只能利用与沪深 300 指数接近的 180ETF、深 100ETF 以及沪深 300LOF 基金进行套利。

期现套利收益将不断缩小

我们看到，股指期货主力合约与沪深 300 现货的价差随着套利行为的作用较上市初期已有所降低，最低降至 22 点左右，但最近随着市场的暴跌又有所增大，价差扩大至 60 点左右，有一定套利空间。当然，我们认为未来随着期货交易队伍的不断壮大，特别是保险资金和基金等机构投资者的加入，价差将会保持理性，套利的机会也将越来越少。

摘自：【中国证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、最近股市震荡，我想买点货币基金，货币基金应该不会有什么亏损吧？

货币市场基金并不承诺本金任何时候都不发生亏损，也不保证最低收益率。一般来讲，在同时满足下列两个条件时，货币市场基金可能会发生本金亏损：

一、是短期内市场收益率大幅上升，导致券种价格大幅下跌。

二、是货币基金同时发生大额赎回，不能将价格下跌的券种持有到期，抛售券种后造成了实际亏损。

国内货币基金按规定不得投资股票、可转换债券、AAA 级以下的企业债等品种，因此发生信用风险的概率比较低。

2、你们现在是不是有取消纸质对账单定制电子对账单可以赠送小礼品的活动？如何参加这个活动？

现在我们给定制电子对账单且取消寄送纸质对账单的客户提供精美的小礼品。投资者可以致电我公司客服热线 400-820-2888 由坐席人员为您取消邮寄对账单，定制电子对账单；也可以登录我公司网站，进入网站右侧的客户俱乐部--基金客户登陆，输入开户证件号或基金账号、用户密码及验证码登录后，选择对账单管理，取消纸质对账单后的勾，同时在电子邮件后划勾，登记邮箱地址并确认，即可将纸质对账单改为电子对账单了。

本材料中的评论仅供参考，不可视作投资建议。本材料以公开信息、内部开发的数据和来自其它具有可信度的第三方的信息为基础。但是，并不保证这些信息的完全可靠。所有的观点和看法基于资料撰写当日的判断，并随时有可能在不予通知的情况下进行调整。本材料中的预测不保证将成为现实。

以上数据仅供参考。未经光大保德信基金管理有限公司书面许可，不得复制或散布本资料的任何部分。所有出现的公司、证券、行业与/或市场均为说明经济走势、条件或投资过程而列举，光大保德信基金管理有限公司下属分支机构可能持有或不持有相关账户。本资料讨论的策略和资产配置并不代表保德信的服务或产品。所有的这些不能视为建议或推荐，不作为公开宣传推介材料，以及购买或销售任何证券的要约或邀请，也不能视为采纳任何投资策略的建议。